

市場動態

一、發行面

1. 發行市場

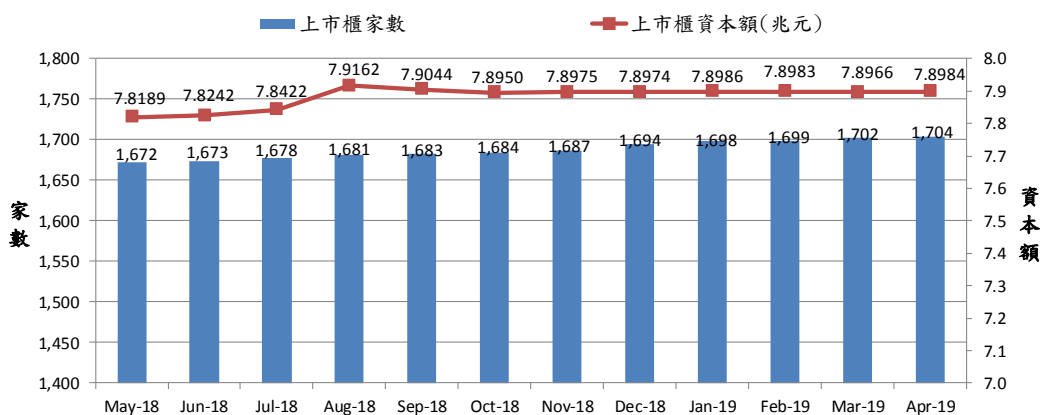
4月底上市櫃公司總計 1,704 家，較上年同月底增加 33 家。4 月份新上市公司 2 家，終止上市公司 0 家，新上櫃公司 1 家，終止上櫃公司 1 家。

4月底上市櫃公司總資本額計 7 兆 8,984 億元，上市公司總資本額為 7 兆 1,597 億元，上櫃公司總資本額為 7,387 億元。

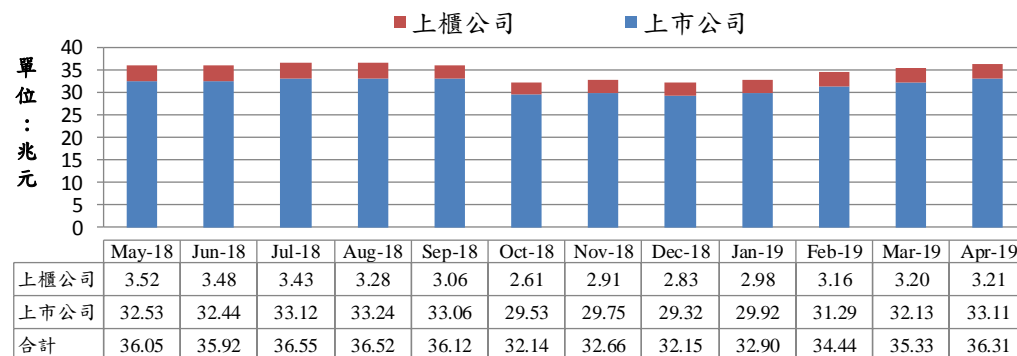
(IPO) 及現金增資 (SPO) 共募集 22.43 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 19.84 億元及 2.59 億元。累計本年度共募集 525.96 億元，上市公司及上櫃公司分別募資 482.13 億元及 43.83 億元。

4月底上市櫃公司總市值 36.31 兆元，較上月底增加 0.99 兆元，較上年同月底增加 1.08 兆元。4月底上市公司市值為 33.11 兆元，較上月底增加 0.98 兆元，上櫃公司市值為 3.21 兆元，較上月底增加 0.01 兆元。

上市櫃公司家數暨資本額



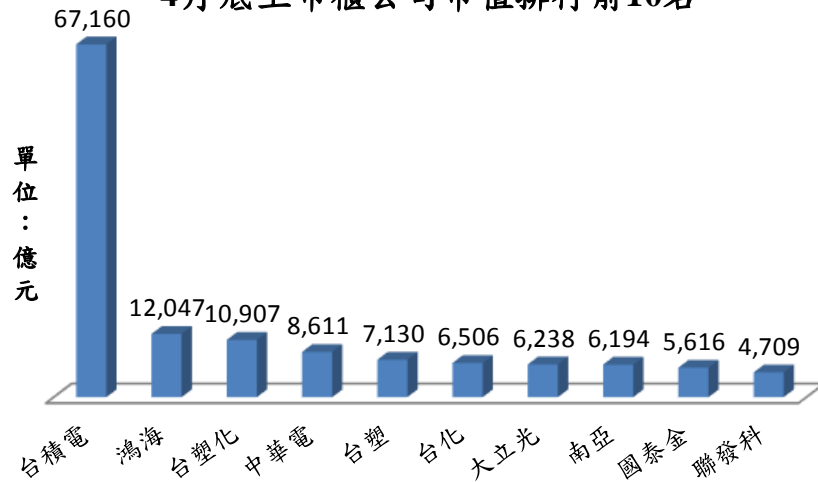
上市櫃公司市值



籌資方面，4 月份上市櫃公司初次公開承銷

4月底上市櫃公司股票市值前 10 名如下圖。

4月底上市櫃公司市值排行前10名



註：以發行市值計算。

2. 上市櫃公司營收概況

2019年3月份上市櫃公司總營收為2.73兆元，較上月增加29.48%；累計至3月份總營收為7.73兆元，較上年同期增加0.64%。

二、交易面

1. 股價指數

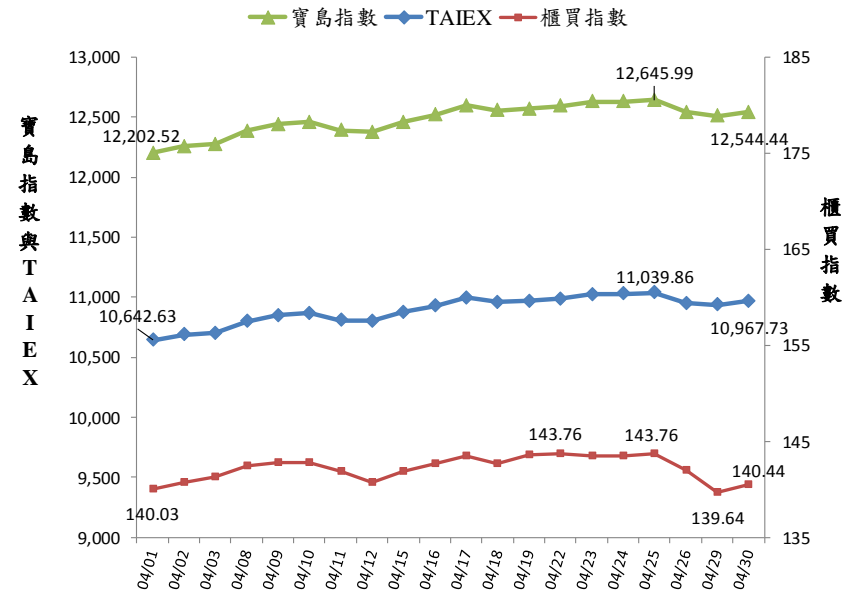
4月份寶島股價指數(簡稱寶島指數)共計上漲347.30點，以12,544.44點作收，漲幅為2.85%。寶島指數最高點為25日的12,645.99點，

最低點為1日的12,202.52點。

臺灣證券交易所發行量加權股價指數(簡稱TAIEX)共計上漲326.69點，以10,967.73點作收，漲幅為3.07%。TAIEX最高點為25日的11,039.86點，最低點為1日的10,642.63點。

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心發行

股價指數收盤數據



註：寶島指數於2014年5月5日正式發表，由證交所與櫃買中心共同開發，指數編製係以2013年底兩大市場總市值為基值，並以10,000點為基期指數。

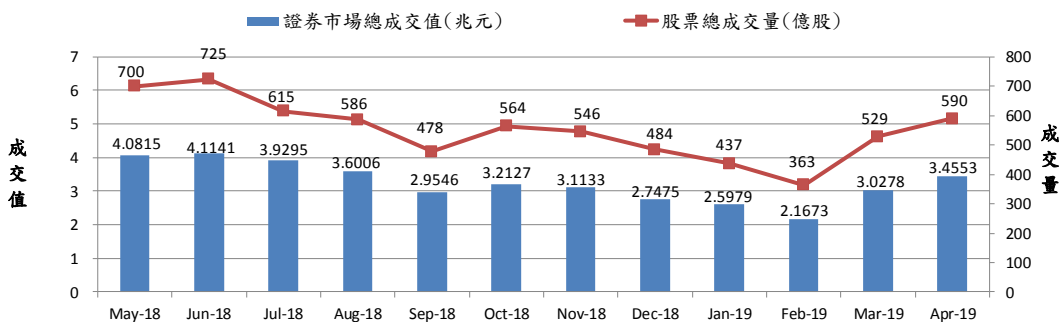
量加權股價指數(簡稱櫃買指數)共計上漲 0.87 點,以 140.44 點作收,漲幅為 0.62%。櫃買指數最高點為 22 及 25 日的 143.76 點,最低點為 29 日的 139.64 點。

2. 成交量值

4 月份交易天數共計有 20 日,上市櫃有價證券成交值達 3 兆 4,553 億元(不含債券),相較上月成交值增加 14.12%。4 月份日平均成交值 1,728 億元,較上月日平均成交值 1,514 億元,增加 14.12%。

股票成交量方面,4 月份上市櫃股票總成交量 590 億股,較上月增加 11.58%;上市股票成交量 486 億股,較上月增加 12.40%;上櫃股票成交量 105 億股,較上月增加 7.95%。

證券市場總成交值暨股票總成交量



4 月份成交量、值最大 10 種股票如下表所示,另上市櫃股票總成交筆數計 2,554 萬筆。

4 月份債券總成交值 3 兆 9,921 億元,較 3 月份 4 兆 952 億元減少 2.52%。

4 月份上市櫃公司成交量值排行前 10 名

股票名稱	成交值(億元)	位序	股票名稱	成交量(千股)
2330 台積電	1,690	1	00637L 元大滬深 300 正 2	4,130,820
2317 鴻海	1,154	2	00677U 富邦 VIX	3,133,206
3406 玉晶光	924	3	2317 鴻海	1,330,376
00637L 元大滬深 300 正 2	744	4	2303 聯電	1,262,046
3008 大立光	658	5	2337 旺宏	1,230,131
2492 華新科	654	6	3037 欣興	1,200,548
2327 國巨	621	7	3049 和鑫	912,995
6488 環球晶	611	8	00633L 富邦上証正 2	869,119
3105 穩懋	562	9	6116 彩晶	847,975
2454 聯發科	467	10	00632R 元大台灣 50 反 1	844,458

三、市場監理

為維持市場秩序，證交所與櫃買中心持續進行市場監視作業，4月份採取相關措施情形如下表（監理資訊）。

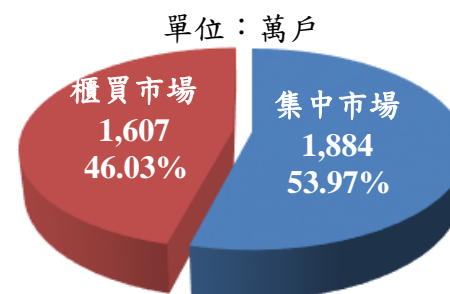
監理資訊 項目名稱	2019 年	2019 年	增減%	累計至 當月底	較上年同期 (累計)增減%
	4月	3月			
一、上市注意股票					
(一)股票檔數	45	63	-28.57%	130	-29.35%
(二)股票次數	108	126	-14.29%	385	-45.85%
二、上市處置股票					
(一)股票檔數	8	5	60.00%	16	-46.67%
(二)股票次數	10	5	100.00%	20	-62.26%
三、上櫃注意股票					
(一)股票檔數	71	53	33.96%	159	-15.87%
(二)股票次數	189	150	26.00%	571	-18.19%
四、上櫃處置股票					
(一)股票檔數	15	13	15.38%	29	-45.28%
(二)股票次數	19	14	35.71%	39	-50.63%
五、違反重大訊息或 資訊申報規定罰款家 次					
(一)上市公司	13	2	550.00%	25	66.67%
(二)上櫃公司	4	2	100.00%	12	300.00%
(三)興櫃公司	1	0	n.a.	3	-50.00%

四、證券商及投資人

截至4月底證券經紀商總、分公司家數分別為71家與833家，總公司家數及分公司家數與上月相較，分別為不變及減少3家，共計904個經紀服務據點。

4月底證券市場投資人累計開戶3,491萬戶，其中集中市場為1,884萬戶占53.97%，櫃買市場為1,607萬戶占46.03%。

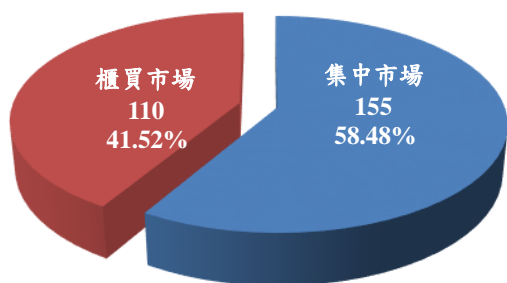
4月底投資人累計開戶數



4月份集中與櫃買市場當月有交易人數由上月之234萬人，增加至264萬人，增加13.10%；其中集中市場有交易人數由上月的141萬人，增加至4月的155萬人，增加58.48%；櫃買市場有交易人數由上月的93萬人，增加至4月的110萬人，增加41.52%。

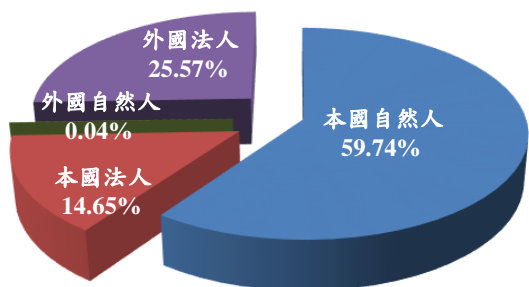
4 月份有交易人數

單位：萬人

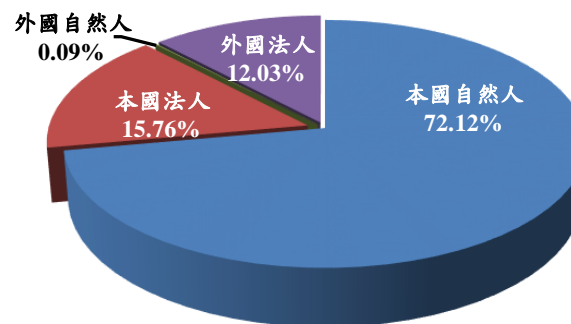


投資人類別交易比重中，集中市場的本國自然人由上月的 58.83%，增加至本月的 59.74%，及櫃買市場的本國自然人由上月的 71.24%，增加至本月的 72.12%，較為顯著。

4 月份投資人類別交易比重



集中市場



櫃買市場

五、國際股市比較

2019 年 3 月，我國證券集中市場及櫃檯買賣市場與世界交易所聯合會（WFE）會員之相關比較如表。（註：WFE 共計有 71 個會員）

與國際股市比較項目		2019 年 3 月		2019 年 2 月	
		排名	占比	排名	占比
集中市場	市值	17	1.25%	18	1.20%
	成交值(累計)	19	0.72%	19	0.71%
	週轉率(累計)	10		14	
櫃買市場	市值	39	0.12%	39	0.12%
	成交值(累計)	24	0.24%	24	0.24%
	週轉率(累計)	2		3	

註：我國集中市場與櫃買市場合併計算後，市值排名不變為第 17 名，累計成交值前進 3 名為第 16 名。

國際證券市場 法規暨發展動態

臺灣證券交易所

中華民國 108 年 4 月

目 錄

一、IOSCO 發布報告以強化對散戶投資者的保護	2
美洲地區.....	3
二、美國證券交易委員會將嚴格管理可能誤導投資者之 ETF 名稱	3
歐洲地區.....	4
三、泛歐交易所喜獲挪威金融監督局積極推薦成為奧斯陸證交所合適的擁有者.....	4
亞洲地區.....	5
四、中國擴大與瑞士、日本及泰國之資本市場合作	5
五、中國證監會鬆綁 IPO 募集規定.....	6
六、上海證券交易所發布 2018 年社會責任報告書	8
七、新加坡證券交易所和新的資本市場.....	9
八、新加坡交易所監理公司必要時將快速採取干預措施	11
九、新交所與印度國家證券交易所就 Nifty 期指爭議取得共識	12
十、馬來西亞證券交易所將於 2019 年 4 月 29 日上線 T+2 交割周期	12

一、IOSCO 發布報告以強化對散戶投資者的保護

國際證券管理機構組織（International Organization of Securities Commissions, IOSCO）的理事會於 2019 年 4 月 2 日發布了一份報告，概述了其對散戶投資行為的觀察情況，以幫助其成員改善監管措施。

IOSCO 成員包括英國金融行為監理總署(FCA)、澳洲證券管理委員會(ASIC)以及美國證券管理委員會(SEC)等。

依據該「行為洞察對散戶投資者保護的應用」報告指出，對於一般投資者，投資相關的風險和資訊過於龐雜，他們無法精準理解與處理。因此他們處理這些資訊時會走捷徑，就像人類一般採用捷徑來處理所有可獲得的信息，也因此許多投資者依賴偏見來做出決定，這實際上可能會對他們不利。

如報告中所述，這樣的偏見包括過度自信、過度推斷、依經驗法則進行決策等。有許多提供投資訊息的方式可讓決策過程更簡化，其中一項 IOSCO 提出使散戶投資者生活更輕鬆的方法為調整金融機構揭露投資資訊和風險的方式，其聲稱揭露所有重要資訊是必要的。然而，這種揭露可能並不足以適用於所有情況。投資者個人對投資資訊的接受情況可能受到自身經驗與偏見的影響，導致他們過濾掉或未能注意到相關資訊，從而做出與其經濟利益和財務目標相悖的投資選擇。

為了改善投資資訊的揭露方式，IOSCO 建議，重要資訊應該放在大多數投資者容易看到的地方。其次，監管機構應鼓勵或確保資訊提供者盡可能簡化其語言，許多監管機構已經發布了使用簡明語言的指導方案。報告中也建議，使用圖形元素來幫助讀者更容易理解資訊，如將投資費用顯示為比率，或其他可被圖形化的指標。

（洪崇文 摘譯整理自 Finance Magnates, Apr. 2019）

美洲地區

二、美國證券交易委員會將嚴格管理可能誤導投資者之 ETF 名稱

為遵守限制發行人投資策略名稱的規範，越來越多主題式 ETF 於上市交易前更改名稱。根據資料顯示，去年近三分之一的 ETF 在主管機關審查過程中修改名稱，其中一檔 ETF 本以「區塊鏈」為名，但最後以「轉型數據分享 (transformational data sharing)」ETF 為名。

近期美國證券交易委員會 (Securities and Exchange Commission, SEC) 試圖管理快速成長，且投資範圍涵蓋 5G 供應鏈、電動車及電子遊戲等各式主題的基金。2018 年主題型 ETF 占整體新上市 ETF 的 10%，且此類型基金之資產規模自 2014 年至 2018 年成長近三倍，引起主管機關高度關注。

旗下管理 26 檔、且多為追蹤主題式指數基金的 Exchange Traded Concepts 公司 CEO J. Garrett Stevens 表示，現在比過去更需要說明命名原因，且幾乎所有基金名稱都會被投資人要求解釋命名的合理性。

目前發行人努力使旗下商品在超過 2,000 項競爭商品中脫穎而出，目前高達 39 兆美元市值的 ETF 市場成長略為疲弱，主題式 ETF 被認為是促進未來成長的主要動能，而引人注目的基金名稱將是獲得投資人關注及資金的重要工具。

據 1940 年設立之投資公司法，發行人禁止使用有重大欺騙或誤導之嫌的基金名稱；SEC 在 2001 年的 Rule 35d-1 (又名為「名稱條款」(Name Rule)) 更進一步規範基金須確保投資至少 80% 的資產在基金名稱中所暗示的投資類別。

資產管理者雖然可基於市場因素重新命名基金名稱，惟 2018 年 SEC 的公開信中質疑數家發行人重新命名的目的。SEC 主委 Hester Peirce 表示，基金名稱須與基金實際投資相符，若發行人無視於此顧慮，主管機關可阻止投資者投資該基金。

惟 UBS 全球資產管理公司的 ETF 策略專家 David Perlman 表示，若特定文字不能使用於名稱中，將更誤導大眾。如：Defiance ETFs 旗下一檔投資於通訊網路的 ETF，本欲命名為「5G 新世代連結 ETF」(5G Next Gen Connectivity ETF)，但卻為了避免因 5G 字眼拖累其上市時程而決意更名。

晨星公司的被動式策略研究主管 Ben Johnson 表示，許多投資人在追求特定主題曝險時，已充分瞭解其欲投資的標的，但若關鍵字眼不能出現於基金名稱讓投資人一目瞭然，將使投資人錯過投資特定基金的機會。

此外，發行人也會用證券代號吸引投資人關注其基金，發行人可在基金上市前數月即向證券交易所申請保留特定代號，間接造成同質性商品間的不公平競爭。Pacer ETF 的董事長 Sean O' Hara 表示，發行人花相當多的時間討論證券代號，並確保其能吸引大眾。

(聶之珩 整理自 Bloomberg.com, April 2019)

歐洲地區

三、泛歐交易所喜獲挪威金融監督局積極推薦成為奧斯陸證交所合適的擁有者

泛歐交易所於本(2019)年4月7日宣布，已接獲挪威金融監督局向挪威財政部的推薦，推薦泛歐交易所應被同意申請成為奧斯陸證交所最高達100%持股的合適擁有者，而無股權或其他限制。

泛歐交易所對於挪威金融監督局的積極推薦表示欣悅，現正等候挪威財政部的最終核准，以完成此交易最後的關鍵部分。泛歐交易所官網揭示收購文書中的多數先決條件都已符合，包括但不限於，泛歐交易所確實已經持有逾半奧斯陸證交所股權，持股率達53.2%，其中含預先承諾、要約收購及直接持有之股權；且泛歐交易所的監管團體對於此交易給予無反對意見。此外，泛歐交易所占股權23.86%的相關股東已確認聯合支持此案。泛歐交易所所有信心在今年第二季底完成此交易。

對於奧斯陸證交所那些至今尚未出售持股予任何收購方或競爭對手方之股東們所提出之要求，不管泛歐交易所是否會提供股票流動性予所有現存股東，泛歐交易所保證會遵行最終法規核准所載之收購條件，藉由延長收購期、新收購案或舊案重開方式，以相同收購條件提供現存股東們出售持股予泛歐交易所的機會。

泛歐交易所確認此次收購案，對奧斯陸證交所及其顧客、員工與廣大的挪威金融圈都將有極大助益，特別是泛歐交易所強力承諾，將支持奧斯

陸證交所發展多年之石油、漁獲及船運產業相關國際上市連鎖案，以及發展相當成功的債券及股權憑證。此外，泛歐交易所將持續支持挪威拓展其廣大的中小企業市場，同時也允諾透過技術投資，將確保其持股及國內存保地位，維持營運獨立性，並繼續遵行當地國所訂定之監理規管。再者，泛歐交易所也將確保會維持董事會中挪威代表的比例，包括適當的獨立董事人數及員工代表等。另一方面，泛歐交易所也宣布，將請挪威國際私募股權基金資深顧問暨奧斯陸證交所前任董事長 Tom Vidar Rygh，在完成收購案且取得主管機關核准後，擔任奧斯陸證交所之董事。

泛歐交易所管理當局的總裁 Stéphane Boujnah 表示，泛歐交易所絕對是奧斯陸證交所的最佳持有者，對於挪威金融監督局向挪威財政部推薦其為奧斯陸證交所的適當 100% 持股者，感到欣悅。加入泛歐交易所集團後，奧斯陸證交所將成為北歐的領先交易所，及泛歐交易所進一步向北歐拓展的樞紐。我們冀望奧斯陸證交所持續茁壯並引領北歐金融商業，帶來更多面向的躍進與成功。

(謝旻潔 摘譯整理 Mondo Visione 新聞資料，2019/4/7)

亞洲地區

四、中國擴大與瑞士、日本及泰國之資本市場合作

上海證券交易所(Shanghai Stock Exchange, SSE) 及瑞士證券交易所(SIX Swiss Exchange)於 2019 年 4 月 3 日續簽諒解備忘錄(Memorandum of Understanding, MoU)。雙方於 2015 年初次簽署諒解備忘錄，續簽係希望兩個金融中心未來更密切的合作，並評估近期互掛有價證券(如存託憑證)的可行性，及探索其他對雙方有共同利益的合作方案。中國及瑞士之友好關係自 2013 年兩國簽署自由貿易協定，及 2014 年瑞士國家銀行及中國人民銀行簽署貨幣協定開始日益增強，如今雙方交易所續簽諒解備忘錄代表兩國資本市場未來將更深度的合作。

中日資本論壇 2019 年 4 月 22 日於上海舉行，此論壇由上海證券交易所、深圳證券交易所(Shenzhen Stock Exchange, SZSE)、日本交易所集團(Japan Exchange Group, Inc., JPX)等單位共同舉辦，旨在深化中國及日本資本市場的合作。論壇中多場專題研討針對創新策略於資本市場的

定位、ETF 連結、基金管理及相關系統之異同等議題進行探討，中日雙方合計約有 250 位代表與會。上海證券交易所及日本交易所集團在與會者的見證下簽署 ETF 連結協議，同意將建立中日 ETF 連結機制，中日 ETF 發行商將得發行以對方市場 ETF 為標的之連結式 ETF，並利用現行 QDII 及 QFII 額度發行跨境 ETF 產品。兩交易所的互相連結，預期得深化中日資本市場合作，帶動中國資本市場雙向開放，加速打造上海成為國際金融中心，並加強中國及日本資本市場長期穩定的發展。

深圳證券交易所及泰國證券交易所(The Stock Exchange of Thailand, SET)於 2019 年 4 月 23 日簽署為期五年的諒解備忘錄(Memorandum of Understanding, MoU)，為兩國中小企業尋求商業機會，並創造跨境投資及合作機會。在 MoU 中的策略框架「中國泰國中小企業資本市場服務計畫」之下，深圳證券交易所及泰國證券交易所將透過入口網站提供中小企業及資本市場資訊；同時，壯大深圳證券交易所創業板及泰國另類投資市場聯盟(ChiNext-mai Alliance)，積極輔助其掛牌公司之交流及合作；另安排商業配對及實體引資活動宣傳中國及泰國股票，兩國亦將就跨境產品(如 ETF、存託憑證及指數)進行合作。2019 年 3 月泰國證券交易所已與新華社的中國經濟信息社針對信息交換簽署諒解備忘錄，此次與深圳證券交易所簽署諒解備忘錄將進一步拓展兩國之合作關係。

(彭詩云 摘譯整理自 Mondo Visione 及相關報導，Apr. 2019)

五、中國證監會鬆綁 IPO 募集規定

2019 年 3 月 25 日，中國證監會發布《首發業務若干問題解答》，首次公開說明有關初次公開發行(IPO)審核標準的實務細節，亦將成為新的 IPO 審核依據。

為提高 IPO 審核作業透明度、強化 IPO 企業資訊揭露品質、便利發行人及中介機構遵循，證監會根據 IPO 法令規範及市場意見持續改善審核標準，形成《首發業務若干問題解答》。本次公布的問題解答共 50 條，定位於 IPO 相關法規在審核實務中的具體理解、適用和專業指引，主要涉及 IPO 案件中常見的法律與財務會計問題，各 IPO 發行人和中介機構可參照適用。

新規定將過去審核實務中的「潛規則」予以明確解釋及定義，大幅放

寬發行人及中介機構應揭露及查核事項，使得 IPO 申請更具可預測性。

IPO 發行人對賭協議如同時滿足四條件可以不解除

所謂對賭協議 (valuation-adjustment mechanism agreements, VAM)，係 IPO 前常見於公司和投資方的協議。當對賭協議的約定條件出現時，投資方可行使權利調整其對公司的評價，因而改變其投資金額。由於對賭協議可能大幅影響公司的財務結構，故此前證監會雖未制定相關規範，但業界通常會要求公司在上市前解除所有對賭協定。新規定明確要求公司在申請 IPO 前應解除所有對賭協議，但同時滿足以下 4 項要求的對賭協議除外：

1. 發行人不作為對賭協議當事人；
2. 對賭協議不存在可能導致公司控制權變化；
3. 對賭協議內容與公司市值無關；
4. 對賭協議不存在可能嚴重影響發行人持續經營能力，或其他嚴重影響投資者權益的情形。

發行人應在公開招募說明書中揭露對賭協議的具體內容、對發行人可能存在的影響等，並進行風險聲明。保薦人及發行人律師應就對賭協議是否符合上述要求發表明確查核意見。

董監事或高階主管可繼續但應揭露共同投資行為

過去證監會要求公司在申請 IPO 前，應解除所有與董、監事或高階主管的共同投資行為，但新規定僅要求公司應清楚揭露，並明訂中介機構的查核重點。此外，如公司共同投資方為董事、高階主管及其近親屬，中介機構應查核說明公司是否符合《公司法》規定，即董事、高階主管未經股東會或者股東大會同意，不得利用職務便利為自己或者他人謀取屬於公司的商業機會，自營或者為他人經營與所任職公司同類的業務。

明確規範協力廠商回款的申報及查核重點

新規定亦釐清有關協力廠商回款(銷售合約簽訂方及實際付款人不一致)的申報規範及查核重點。只要公司可依規定證明協力廠商回款的真實性及合理性等，即不影響 IPO。同樣的，保薦機構及申報會計師應詳細說明查核情形，並對協力廠商回款所對應營業收入的真實性發表明確意見。發行人應在公開招募說明書中充分揭露協力廠商回款情形及中介機構的

查核意見。

券商認為，新規定的精神與上海證交所即將推出的科創板（中國股市專屬科技創新企業類股的上市板塊）規範相近，部分內控及會計標準甚至較科創板規範寬鬆，這意味著中國全體 IPO 市場將朝更市場化的方向發展。惟科創板將試行註冊制，可望破除諸多法令限制並簡化縮短 IPO 審核流程。現階段稱中國整體 IPO 市場將改為註冊制，仍言之過早。

（林詠喬 整理自財新網，March 27, 2019 及相關新聞）

六、上海證券交易所發布 2018 年社會責任報告書

「上海證券交易所（以下簡稱上交所）將持續在話語上及行動上肩負其社會責任。」上交所將實體經濟從高速增長轉向高品質發展，並將其職責定位為國家策略及實體經濟之服務，上交所在支持供給面結構性改革的基礎上，透過提升實體經濟的品質、效率、公平和永續性，履行了綠色發展的社會責任。「2018 年上交所社會責任報告書」（以下簡稱報告書）於 2019 年 4 月 24 日發布，可稱是上交所此類報告書的第二份，旨在宣傳其社會責任策略和相關實踐。作為全面推動綠色金融創新與發展的重要措施之一，上交所成立一個促進綠色金融和永續發展的團隊，並發布「上交所致力綠色發展及促進綠色金融的願景與行動計畫（2018-2020 年）」。

報告書顯示，2018 年上交所在履行其於經濟、環境及社會責任方面，成績斐然，並推動了綠色金融的發展。首先，上交所主動透過充分發揮資本市場在價格發現、資金調配、資源配置和風險分擔等方面的作用和優勢，以積極的金融資本為實體經濟服務。其次，上交所承諾加速綠色金融在整合發展上的分享，並與盡責的投資人攜手合作，於更永續的資本市場上，迎向光明的未來。第三，通過與利害關係人攜手前進，加強第一線監管，營造良好的市場服務氛圍，依據大眾需求提升投資服務水平，堅持誠信經營的發展理念，共創美好未來。第四，上交所透過創新模式、多樣化的措施，有計畫性和有效的扶貧，全面支持全國扶貧計畫，以及利用公共基金會不斷推動慈善項目及社區發展。

未來，上交所將繼續推動綠色金融和永續發展，充分發揮資本市場在優化資源配置中的功能，致力於中國經濟發展方式的轉變、經濟結構的優化和成長動力的轉型。為實現這一目標，上交所將加快資本市場綠色金融

標準的制定，以求相關綠色金融產品的穩步創新和發展，有序的培育和擴展綠色投資人，戮力建立一個具相當國際影響力的資本市場，以兼容於中國這個強大、現代化的社會主義國家。

(楊欣穎 摘譯整理自 Mondo Visione 新聞資料， 2019/4/24)

七、新加坡證券交易所和新的資本市場

二月份彭博發布了一篇文章指出新加坡證券市場的急速萎縮，過去五年以來，從新加坡交易所下市的公司比新上市的還多，造成整體市場在去年市值流失達新幣 192 億。而部分高知名度的公司下市加速此趨勢，包括 2016 年的傲勝國際 (Osim) 由創辦人收購下市；同年度家喻戶曉的中國製藥公司余仁生亦由其執行長與私募基金組成的團隊收購下市。

相較新加坡，受到大型上市案的鼓舞，香港交易所 2018 獲利驟升 26% 達歷史新高，也吸引前述傲勝國際計畫選擇香港做為再次上市的地點，以追求更高的市場價值。而早先已成功在香港上市的新加坡獨角獸遊戲周邊製造商雷蛇(Razer)，更成為了指標公司。

市場參與者認為，新加坡的上市成本高以及嚴格的法令是造成此一局面的原因，過去十年發生許多全球性的資本市場醜聞均造成上市成本在不斷增加，但這同樣影響著香港，而且香港的上市成本更高於新加坡，同時香港的法規限制亦較新加坡嚴格。

面對對高上市成本的指責，新加坡金融管理局(MAS)稍早推出一個達新幣 7 仟 5 百萬元的新加坡資本市場津貼計畫，本計畫的第一部分在於補助申請上市公司的申請成本。若申請上市公司屬於新興科技或高成長性公司則可獲得最高的補助。例如前述選擇在香港上市的雷蛇，若利用此計畫在新加坡上市，該局將提供最高達上市成本 70% 的補助，其金額上限為新幣 1 百萬元。

另一方面，新加坡散戶投資人紛紛抱怨市場外部支援的不足以及分析師的分析報告涵蓋範圍過小，由於證券經紀商基於獲利考量及成本控管，使得此類分析報告內容及數量均不斷萎縮。而經紀商分析師研究報告又通常是散戶投資人取得上市公司資訊的主要來源。故津貼計畫的第二部分則是新加坡政府也將資助股票分析師的部分薪水，以促使經紀商招募更多的分析師，以推動整個股市研究領域的發展。

但兩交易所之間的市場估值差異或許才是影響的主因，批評者認為新加坡市場逐漸失去新加坡主權基金的關愛眼神，是造成低流動性和低市場估值的原因之一，淡馬錫控股過去專注於本土企業，見證了所謂的淡馬錫連結公司在 80 到 90 年代間的上市榮景。但近年來，隨著新加坡的全球化，該公司將金融觸角伸往海外，如同高盛和摩根史坦利等跨國金融企業一般。在 2004 時，該公司 52% 的獲利來源來自新加坡資產，但到了 2018 年，此比率近乎腰斬。惟該公司近期設立了全資子公司海麗凱資本，進行多樣化的投資新加坡當地企業，試圖扭轉外界對此一批評。

事實上，港交所公司估值較高的其中一個原因是來自於中國的資本，從香港回歸中國以來，港交所成為中國資本不斷流入的市場，同時隨著滬港通以及深港通的跨境交易的開放，中國資金進一步在此三個交易所間大量流動。至 2018 年底，滬港通 4 年累積人民幣 10.31 兆元的交易，而深港通 2 年也累積了 4.15 兆元的交易。但這樣的狀況會持續多久？中美貿易戰重創中國市場，2018 年上海交易所指數下滑 24.6%，連續兩年成為全球表現最差市場。劇烈波動顯然是中國市場的另一個特徵。

無論如何，港交所不會是新交所的最主要競爭對手，而事實上，私募基金才是，近期的幾個大型上市公司私有化下市過程中，均涉及私募基金的主導或參與，根據商業時代報導，單單 2018 年第 2 季時，私募與創投基金在新加坡的活動規模達 20 個案子，合計 7.39 億美金。而幾起高估值的案件，更為此一私有化活動帶來正面的推波助瀾之效，顯示在公司在新加坡上市和成長後，私有化提供了股東一個獲得合理報酬的出場機制。

為了打造新加坡交易所的全新道路，公司能尋求募資的手段越來越多，從群眾募資平台到私募基金，交易所所提供的公開資本市場將不再是公司所選擇的惟一主要的募資平台。對此，新加坡交易所開始重塑其角色，致力於輔導尚未達到上市標準的成長中年輕公司，同時持續以跨境交易方式連接國際其他交易所。

新加坡的投資者則是需要適應新的價值模型，拋開單純本益比評價這種比較適合高度成長科技公司的指標。有多少尖牙股 (FAANG, 指 Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google 等五家公司) 若在新加坡市場可以成功？藉由補助計畫擴大分析師族群，可以有助於實現此一目標。

雖然新加坡政府已經採取措施鼓勵上市，投資人還是必須適應新的常態—公開發行上市不是公司成長旅程的最後一站，在新加坡交易所上市，

應該被視為當地企業獲得國際認可的第一站。

(蔡易展 摘譯整理自新加坡商業時報 2019 年 3 月 26 日新聞)

八、新加坡交易所監理公司必要時將快速採取干預措施

近年來為因應可能損及投資人或公司權益的情形，新加坡交易所監理公司 (Singapore Exchange Regulation, SGX RegCo) 在適當的時機會迅速採取干預措施。

SGX RegCo 執行長 Tan Boon Gin 表示已採取許多機制及配套措施，以更完善的保障投資人及避免市場不當交易行為的發生。

當懷疑某檔證券可能有不當交易行為時，SGX RegCo 會發布「注意」(Trade with Caution) 的警示，並包含 SGX RegCo 對於異常交易活動所蒐集到的資訊。藉由公布疑似不當交易者的交易比例及其進行不當交易的期間等資訊，使所有市場參與者在資訊方面獲得公平的基礎，同時打擊企圖非法交易者。

SGX RegCo 向證券市場中的每個會員證券商提供與該公司相關的異常交易案件清單，該項清單也明列所牽涉的交易員或經紀人。此會員監視儀表板 (Member Surveillance Dashboard) 已使證券市場類似的異常交易行為普遍減少。

SGX RegCo 也公布了交易監視指南 (Trade Surveillance Handbooks)，讓市場參與者清楚認知那些交易行為違反新加坡交易所規範，甚至違法。

對於上市公司，SGX RegCo 運用較新的監理工具—遵循通知 (Notices of Compliance)，希望達到許多目的，包括引導上市公司指派獨立的審查者，負責對與該公司有關的問題提出澄清；反對某些董事的派任；以及鼓勵董事應善盡責任，而不是一遇到麻煩就辭職。

SGX RegCo 亦利用管理權力達到以投資人為中心的目標，例如，要求上市公司再次召開臨時股東會，並重發股東通知以更正重大的誤述。

SGX RegCo 的監理措施通常是建立在與其他監管者、市場專家、會員公司及其他利害關係人密切合作的基礎上。若某疑似不當交易的案件不在新加坡交易所的規管範圍內，SGX RegCo 會將案件轉介給有權採取行動的相關專業協會及法定機構。

(蔡佩伶 摘譯整理自 The Straits Times 及相關新聞, April 2019)

九、新交所與印度國家證券交易所就 Nifty 期指爭議取得共識

新加坡交易所 (SGX) 與印度國家證券交易所 (NSE), 兩個亞洲最大的交易場所已就 Nifty 指數期貨合約爭議取得共識。SGX 首席執行官羅文才在交易所公佈第三季度業績後, 在對媒體和分析師的發表會上表示, SGX 和 NSE 都同意繼續為市場服務, 合作提案目前尚待兩方監管機構核准。

當被要求詳細說明時, 羅文才僅表示目前進度良好, 由於該提案現已提交監管機構, 拒絕提供任何細節。

市場傳言在該提案規劃中, SGX 將在印度古吉拉特金融科技城 (Gift City) 註冊成為 NSE 的客戶。SGX 將採用特殊目的機構 (Special Purpose Vehicle, SPV), 在 NSE 子公司 Gift City 註冊成為券商, 所有從 SGX 下單的 Nifty 交易將被送至 Gift City 的國際金融服務中心 (IFSC) 執行。這種規劃是首創, 也因此需要多項監管的豁免。在正常情況下, 券商為投資人和交易所之間的中介機構, 然而在該提案規劃中, SGX 將扮演券商角色, 而 NSE IFSC 則為交易所。

上述消息來源也表示, NSE 已尋求印度證券交易委員會 (SEBI) 的多項監管豁免, 包括放寬了解您的客戶 (KYC) 規範, 以及豁免在規劃生效前進行的投資。

最初, 兩家交易所都提議建立與滬港通類似的交易連線。然而, 兩方的市場監管機構 SEBI 和新加坡金融管理局 (MAS) 都對該提案表示保留, 促使兩交易所重新安排。

去年 2 月印度主管機關宣布停止對印度股價指數進行海外授權, 影響了海外衍生性商品的交易, 也開啟 NSE 與 SGX 有關 Nifty 50 指數授權爭端。

(張貝瑜 摘譯整理自新加坡商業時報及相關報導, April 2019)

十、馬來西亞證券交易所將於 2019 年 4 月 29 日上線 T+2 交割周期

馬來西亞證券交易所於 2019 年 4 月 16 日宣布 T+2 交割周期將於 4

月 29 日上線。

將交割周期由 T+3 日縮短 T+2 日，為馬來西亞證券交易所持續改善營運效率及減少系統風險之工作環節之一，投資人將體驗更快捷的交割程序，交易將於交易日後二日交割及結算。較短的交割周期將使馬來西亞證券交易所與美國、歐洲及亞太等早已採用 T+2 交割周期之全球主要證券交易所作法一致。

上線日係經過產業界與利益相關者諮詢後決定，馬來西亞證券主管機關於 2019 年 3 月 26 日核准交割周期變更為 T+2 之相關規章修正，市場參與者也於上線前成功完成一系列的系統測試以確保變更過渡順利。

本次的變更給予交易所機會教育與告知投資人交割周期，及如何有效運用交割周期以增進其在馬來西亞證券交易所的證券投資與交易。

T+2 交割周期如何運作：如果投資人星期一購買股份，他們僅須於星期三前支付股份價款。

(高珮菁 摘譯整理自 Mondo Visione, Apr. 2019)

證券金融大事紀(108年4月)

4月3日:

為保護投資人權益，證券交易所增修訂通知及公布注意相關新規定，自108年4月29日起實施，內容包括ETF及指數投資證券ETN等2種有價證券納入通知及公布注意之監視標準，但排除適用週轉率與成交量倍數等相關標準。另對該等有價證券公開資訊觀測站公告當日之前一個營業日之溢(折)價百分比超過10%，且與異常標準漲(跌)同向者，方適用公布注意漲跌幅相關標準，以強化異常交易管理之合理性。

4月5日:

根據美國約翰霍普金斯大學應用經濟學教授漢克最新編寫的2018年國家痛苦指數(Misery Index)報告，委內瑞拉排名第一，巴西名列第4。2018年最不痛苦的國家是泰國，指數1.7，繼泰國之後，最不痛苦的國家包括匈牙利2.6分，日本3.3分，奧地利3.9分，中國和瑞士4.2分；台灣4.4分，排名第89。

4月9日:

美國總統川普指出，美國將對價值110億美元的歐洲聯盟(EU)商品加徵關稅，但尚未提及時程。美國貿易代表署(USTR)開出加徵關稅的商品清單，以反制歐盟飛機補貼政策造成的損害，初步清單包括大型商用飛機和零件、乳製品，以及葡萄酒等。

4月11日:

歐洲理事會主席圖斯克(Donald Tusk)表示，歐盟同意英國把脫歐日期彈性延後至10月31日，再給英國6個月時間尋找可能解決方案。

4月12日:

金管會為研擬證券型代幣(STO)發行之監理規範，於今日召開公聽會進行討論。原規劃STO採分級管理，募資金額新臺幣3,000萬元以下者，豁免依證券交易法第22條規定向金管會申報生效，但僅開放專業投資人認購並對自然人訂有投資限額，募資金額逾3,000萬元者，應以申請沙盒實驗方式辦理，相關規範未來視實驗結果再研議。

4月30日:

臺灣證券市場推出指數投資證券(ETN)，證交所與櫃買中心訂於4月30日上午共同舉辦「ETN上市櫃聯合掛牌典禮」，邀請各界貴賓共襄盛舉。首批於證交所掛牌上市的ETN共計7檔。

有價證券異動一覽表

日期	證券代號	證券簡稱	董事長	承銷商/發行人	變更情形
108.04.02	3563	牧德	汪光夏	元富證券	上櫃轉上市
108.04.17	6672	騰輝電子-KY	勞開陸	元大證券	上市

註：權證及增減資異動請以臺灣證券交易所網站公告為準

<http://www.twse.com.tw/zh/announcement/announcement>

證券商異動一覽表

日期	證券商異動情形	異動情形
108.04.12	群益金鼎證券股份有限公司總公司經紀商、自營商、承銷商及總公司行政部門遷移營業處所，訂於 108 年 4 月 22 日於新址開始營業。	總公司遷移營業處所
108.04.19	台新綜合證券股份有限公司台南分公司遷移營業處所，訂於 108 年 4 月 27 日於新址開始營業。	分公司遷移營業處所